

25 октября 2011

Fixed Income Daily

Прогноз по рынкам на сегодня

Факторы влияния на котировки на неделе

Низкие цены на рублевом долговом рынке	Позитивно
Помощь Греции будет предоставлена	Позитивно
Ключевое заседание Еврозоны в среду	Негативно
Банки РФ выплачивают налоги	Негативно

Денежный рынок

25 окт

- аукционы прямого репо на 1 день и неделю
- Минфин предложит банкам 80,0 млрд р до 18 янв по ставке от 6,6%
- ломбардный аукцион ЦБР на 1 неделю, 3 месяца
- уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых

26 окт

- возврат Минфину 64,76 млрд р с депозитов банков (16 авг под 4,37%)
- возврат ломбардных кредитов ЦБР - (аукцион 18 окт)
- аукцион ОФЗ с погашением через 7 лет на 10 млрд р

27 окт + депозитный аукцион ЦБР на 1 месяц

28 окт

- уплата налога на прибыль
- возврат ЦБР средств с депозитов (30 сен под 3,8%)

Макро по РФ

21-24 окт - приём и увольнение работников и неполная занятость в сен 2011 г

- производство нефтепродуктов и цены на них с 10 по 16 окт

21-24 окт - деловая активность организаций в окт 2011 г

Евгений Воробьев
evgeny.vorobiev@otkritie.com

Рынок рублевых облигаций

РЕКОМЕНДАЦИЯ: У нас позитивный взгляд на рублевый долговой рынок, рекомендуем покупать бонды после результатов саммита Еврозоны с таргетом продать в конце года. Сегодня можно зафиксировать часть прибыли в наиболее дорогих бондах, таких как например Теле2 и РЖД10.

В среднесрочной перспективе есть несколько позитивных и негативных драйверов для рублевого долгового рынка

Позитивные:

1. Минфин дает и будет давать средства банкам через депозиты с погашением уже в следующем году, позитивно для рублевых бондов
2. Россия достигла соглашения с Еврозонай о вступлении в ВТО. Крайнее препятствие – соглашение с Грузией. Не исключаем, что Россия может вступить в ВТО до конца года. Это может привести к улучшению рейтинга или по крайней мере прогноза по рейтингу РФ, что в свою очередь хорошо для рублевых бондов, особенно сектора ОФЗ.
3. Рубль укрепляется, и будет укрепляться, по крайней мере, до конца Октября, позитивно для рублевых бондов.
4. ЦБ РФ дает и будет давать очень большое количество рублевой ликвидности для банков. Сегодня например лимит по РЕПО был увеличен до 700 млрд руб.
5. Осталось меньше двух месяцев до конца «торгового» года, ждем рост государственных расходов.

Мы не исключаем сценарий, что Минфин будет «придерживать» расходы в этом году, но будет щедро раздавать ликвидность через депозиты. В этом случае власти смогут лучше контролировать объем ликвидности в системе, и влиять на инфляцию.

При реализации этого сценария мы увидим профицит бюджета, низкие остатки банков в ЦБ РФ, и большой объем задолженности Минфину.

Однако и в этом случае ситуация окажет позитивное влияние на котировки рублевых бондов.

Негативные

1. Непредсказуемые результаты саммита Еврозоны. Тем не менее, мы считаем, что даже в случае негативных результатов саммита, рублевых игроки воспримут новости как минимум нейтрально.
2. Неопределенность с развитием экономики Китая.

Денежный рынок

Сегодня банки РФ платят налоги, ждем рост спроса на ликвидность, ставки кредитов овернайт в коридоре 5,25-5,5% годовых.

Форекс

Ждем укрепление рубля до среды (26 октября) под влиянием спроса на рублевую ликвидность, роста котировок нефти и отыгрыша позитивных решений Еврозоны.

Во второй половине недели не исключаем ослабление национальной валюты. Корзина будет торговаться в коридоре 35,5-35,8 рублей.



Среднесрочные факторы влияния на цены

- Греции перечислят очередной транш финансовой помощи - **позитивно**
- Большое количество дешевых выпусков на рублевом долговом рынке – **позитивно**
- ЦБ РФ и Минфин предоставляют большой объем рублевой ликвидности игрокам при необходимости - **позитивно**
- В среду – стратегическое заседание Еврозоны, возможна фиксация прибыли перед результатами - **негативно**
- Половина российских банков из числа допущенных к аукционами Минфина по размещению средств бюджета на депозиты близки к лимиту на увеличение ими долга - **негативно**
- Очень волатильный спрос на рублевую ликвидность - **негативно**
- Существует опасность рецессии в США и Еврозоне в среднесрочной перспективе – **негативно**
- Отсутствует полная ясность с ситуацией в Китае. Возможные пузыри в экономике Китая могут быть «бомбой замедленного действия» для всех рынков - **негативно**

**ЗАСВИДЕТЕЛЬСТВОВАНИЕ АНАЛИТИКОВ**

Указанные в подготовленных Группой «Открытие» отчетах аналитики свидетельствуют, что:

- 1) отраженная в отчетах точка зрения в точности отражает их личный взгляд на рассматриваемые ценные бумаги или эмитента,
- 2) размер их вознаграждения ни полностью, ни частично не зависит, не зависит и не будет зависеть прямо или косвенно от конкретных рекомендаций или точки зрения, изложенных аналитиком в подготовленных Группой «Открытие» отчетах.

Указанные в подготовленных Группой «Открытие» отчетах аналитики получили вознаграждение, размер которого базируется на различных факторах, в том числе на совокупных доходах группы «Открытие», часть которых поступает в результате инвестиционно-банковской деятельности Группы «Открытие».

Общее ограничение ответственности

Настоящий отчет подготовлен Otkritie Securities Limited, дочерним обществом ОАО Финансовая корпорация «Открытие». ОАО Финансовая корпорация «Открытие», ее дочерние и зависимые общества и филиалы именуются здесь как Группа «Открытие». Otkritie Capital – это мировое торговое наименование Группы «Открытие» и ее аффилированных обществ по всему миру, а также является рыночной маркой, под которой Otkritie Securities Limited ведет деятельность по инвестиционному анализу в Соединенном Королевстве. Более подробную информацию о структуре группы и ее аффилированных обществах можно найти на сайте www.otkritie.com/en/about/business_structure/. Настоящий отчет подлежит распространению только при обстоятельствах, разрешенных применимым законодательством. никоим образом данный отчет или любая его часть не представляет собой ни заявление, что любая описанная здесь инвестиционная стратегия или рекомендация подходит или предназначена для конкретных обстоятельств получателя данного отчета, ни иную личную рекомендацию.

Отчет публикуется только для информационных целей. Он не является рекламой и не должен рассматриваться как навязывание услуг или предложение купли или продажи каких-либо ценных бумаг. Представленная здесь информация не составляет проспект ценных бумаг для целей Директивы ЕС 2003/71/ЕС или Федерального закона № 39-ФЗ от 22 апреля 1994 (с поправками) Российской Федерации «О рынке ценных бумаг». Любое решение приобрести ценные бумаги по планируемой оферте следует быть принято на основании информации, содержащейся в окончательном проспекте, опубликованном в отношении такой оферты. В данном отчете не дается ни прямых, ни косвенных заявлений или гарантий в отношении точности, полноты или надежности содержащейся в нем информации, за исключением информации, касающейся ОАО ФК «Открытие», ее дочерних и аффилированных обществ. Также целью данного отчета не является полный обзор ценных бумаг, рынков или исследований, указанных в данном отчете. Группа «Открытие» не гарантирует инвесторам получение прибыли, не намерена разделять с инвесторами инвестиционные доходы, и не несет ответственности за любые инвестиционные убытки. Инвестиции подразумевают под собой риски и, принимая инвестиционные решения, инвесторы должны руководствоваться благоразумием. Инвестирование в развивающиеся рынки, такие как Россия и другие страны СНГ, и ценные бумаги развивающихся рынков подразумевает высокую степень риска, и прежде чем инвестировать, инвесторам рекомендуется провести свою собственную экспертизу. Положительные результаты прошлых действий не обязательно служат ориентиром для действий будущих. Ценность любой инвестиции или дохода может как снизиться, так и вырасти, и инвестированную сумму не всегда можно будет вернуть. Любое мнение, выраженное в настоящем отчете, может быть изменено без предварительного уведомления, и может отличаться или даже быть противоположным мнению, выраженному другими бизнес - единицами или подразделениями Группы «Открытие», так как ими применяются разные критерии и предположения. Объект анализа определяется, обновляется и отклоняется только на единоличное усмотрение руководства аналитического отдела Группы «Открытие». Представленные здесь аналитические выводы базируются на множестве предположений. Различные предположения могут привести к фактически различным результатам. Аналитики, ответственные за подготовку данного отчета, могут взаимодействовать с персоналом отдела торговых операций, отдела продаж и других подразделений с целью сбора, систематизации и интерпретации информации о рынке. Группа «Открытие» не обязана следить за обновлением и актуальностью содержащейся здесь информации. При контроле потока информации из одного подразделения Группы «Открытие» в другое, Группа «Открытие» полагается на информационные барьеры. Размер вознаграждения аналитиков, подготовивших данный отчет, определяется исключительно руководством аналитического отдела и высшим руководством (за исключением инвестиционно-банковской деятельности). Размер вознаграждения аналитиков не зависит от доходов от инвестиционно-банковской деятельности, но может быть связан с доходами, полученными в результате инвестиционно-банковской деятельности ОАО ФК «Открытие» в целом, частью которой является инвестиционно-банковское производство, продажи и торговые операции.

Описанные здесь ценные бумаги могут не подлежать продаже во всех юрисдикциях или для определенных категорий инвесторов. Опционы, производные инструменты и фьючерсы не подходят для всех инвесторов, и торговля этими инструментами считается рискованной. Залоговые и обеспеченные активами ценные бумаги могут повлечь высокую степень риска и могут быть очень зависимыми от колебаний процентных ставок и других рыночных условий. Положительные результаты прошлых действий не обязательно служат ориентиром для действий будущих. Курсы обмена валют могут негативно сказаться на стоимости, цене или доходности любой ценной бумаги или инструмента, упомянутого в настоящем отчете. Для заключения сделки или по другим возникающим вопросам клиентам следует обратиться к местным торговым представителям. Ни ОАО ФК «Открытие», ни любое из ее зависимых обществ, ни любой член Группы «Открытие» или директор, сотрудник или агент не несет никакой ответственности за ущерб, причиненный в результате использования всего данного отчета или его части. Что касается финансовых инструментов, допущенных к торговле на российском или ином регулируемом рынке: ОАО ФК «Открытие», ее аффилированные и дочерние общества (за исключением Otkritie Inc.) могут выступать в роли маркетмейкера или оферента ликвидности в отношении финансовых интересов таких эмитентов. Группа «Открытие» и ее аффилированные общества и сотрудники могут иметь длинные или короткие позиции, торговать за счет собственного капитала и покупать и продавать указанные здесь инструменты или их производные.

Цены, указанные в настоящем отчете представлены только для информации и не являются оценкой конкретной ценной бумаги или другого инструмента. Мы не гарантируем, что сделка, которая возможно будет заключена, будет совершена по указанным здесь ценам. Мы также не гарантируем, что указанные цены обязательно отражают данные внутреннего учета и отчетности Группы «Открытие» или оценку, основанную на теоретической модели, и могут быть основаны на определенных предположениях. Различные предположения, используемые Группой «Открытие» или иными источниками, могут привести к совершенно разным результатам.

Соединенное Королевство и остальная часть Европы: Если иное не указано в данном документе, этот материал передается Otkritie Securities Limited, дочерним обществом ОАО ФК «Открытие», лицам, являющимся уполномоченными контрагентами или профессиональными клиентами и доступен только для таких лиц. Содержащаяся здесь информация не предназначена для розничных клиентов, соответственно им не следует на нее полагаться. Общество Otkritie Securities Limited уполномочено и регулируется Управлением по финансовым услугам (FSA). Исследования, проводимые под торговой маркой Otkritie Capital, соответствуют всем требованиям FSA и законодательства о раскрытии информации, о чем в тексте отчета даны соответствующие отсылки.

Россия: Распространяется Московским представительством Otkritie Securities Limited. **США:** Распространяется резидентам США через Otkritie Inc., являющейся членом Агентства по регулированию деятельности финансовых институтов и Корпорации защиты фондовых инвесторов, или группой, дочерним или аффилированным обществом ОАО ФК «Открытие», не зарегистрированным в США как брокер-дилер (зависимое общество, незарегистрированное в США) только крупнейшим институциональным инвесторам США. При передаче отчета, подготовленного иным незарегистрированным в США зависимым обществом, гражданам США Otkritie Inc. несет ответственность за его содержание.

Все сделки, совершаемые резидентом США относительно ценных бумаг, указанных в настоящем отчете, должны осуществляться через Otkritie Inc., а не через иное аффилированное общество, не зарегистрированное в США. Несмотря на то, что оно несет ответственность за содержание настоящего отчета при передаче его инвесторам США, Otkritie Inc. не принимало участие в составлении настоящего отчета, а аналитики, проводившие аналитические исследования для данного отчета и нанятые любым незарегистрированным в США аффилированным обществом Otkritie Inc. не являются зарегистрированными/квалифицированными аналитиками Национальной ассоциации фондовых дилеров и Нью-Йоркской фондовой биржи, и следовательно на них не распространяется ограничительное действие правил Национальной ассоциации фондовых дилеров и Нью-Йоркской фондовой биржи по общению с исследуемой компанией, публичным выступлениям и торгуемым ценным бумагам, удерживаемым на счету аналитиков. Среди прочего, это означает, что юридическое лицо и аналитики, издавшие данный отчет, не обязаны выполнять требования по раскрытию информации и иных нормативных актов США, которые распространяются на Otkritie Inc. и его сотрудников и агентов.

Раскрытие информации в составленных Otkritie Securities Limited аналитических отчетах совершается и руководствуется законодательством Англии.

Группа «Открытие» особо запрещает дальнейшее распространение данного материала полностью или частично без письменного разрешения Группы «Открытие» и не несет ответственности за действия третьих лиц в результате такого распространения. В материалах могут быть изображены объекты или элементы, защищенные авторским правом третьих лиц, законом о торговых марках и иной интеллектуальной собственности. © Otkritie Capital 2011. Основной символ и наименование Otkritie Capital находятся среди зарегистрированных и незарегистрированных торговых марок Группы «Открытие». Все права защищены.